

# オフショア・クリアリング・バンクの急展開から見る人民元の国際化

## Viewing Internationalization of Renminbi from the Expanse of Offshore Clearing Bank

甘 長青

Gan changqing

### 【要 約】

中国人民銀行は、人民元国際化を「元が国境を越えて海外で流通し、国際的に広く認められた建値通貨、決済通貨、準備通貨になる過程」と認識し、人民元が他国の準備通貨になることを国際化の最終目標にしている。そのための第一歩として、中国は人民元建て貿易決済を2009年7月から段階的に解禁した結果、決済額が急増した。また、取引対象地域もアジア大洋州から米州、ヨーロッパ、アフリカなどに広がり、貨物貿易、サービス貿易などの人民元建て決済が広く行われるようになった。他方、海外に人民元流通市場が乏しい状況下で、一旦出た人民元を再び中国本土に呼び戻して投資できるメカニズムが必要となることから、中国は、本土では上海、海外では香港を中心に、人民元流通ルートの構築を主眼とした人民元国際化の環境整備に乗り出した。また、経済関係が深い国に中国国内の厳しい金融規制を適用しない清算銀行を次々指名することにより、オフショアで人民元が不足した時、これらの銀行が中国国内市場にアクセスすることで緊急流動性供給が可能となるため、オフショアで人民元建て取引をする上で重要な金融インフラと化している。

**キーワード：**人民元の国際化、オフショア・クリアリング・バンク、通貨スワップ協定、AIIB

### 一．人民元の国際化とは、何を指すのか

まず、通貨の国際化の定義については、中村・植田・松井〔2012〕では、次の通り述べている。

「一般に、ある国の通貨が国際化するとは、当該通貨の使用が国際的な規模に広がることである。具体的には、①外国貿易や外国直接投資、証券投資などの対外取引において当該国の通貨の使用頻度が高まること、また、②諸外国の外貨準備に占める当該国通貨の比率が上昇することなどを指す。1999年の外国為替等審議会答申「21世紀に向けた円の国際化」によれば、「当該国のクロスボーダーの取引及び海外での取引における当該通貨の使用割合あるいは非居住者の資産保有における当該通貨建て比率が高まっていくこと」とされる。

ここで、国際的な規模に広がることは必ずしも全世界的な規模に広がることではなく、国境を越え、経済的に依存関係の大きい国・地域との間でこれらの要素が高まることと考えるべきであろう。この点で、通貨の国際化は必ずしも基軸通貨となることを意味しない。」

なお、人民元の国際化とは、一体なにを指すのかについて、厳密に定められている訳ではない。

ただ、関志雄〔2009〕では、前出の1999年の外国為替等審議会答申の中の「円の国際化」の定義を参照し、「人民元の国際化とは、クロスボーダーの取引及び海外での取引における人民元の使用割合あるいは非居住者の資産保有における元建て比率が高まっていくことであり、具体的には、国際通貨制度における人民元の役割の上昇、及び經常取引、資本取引、外貨準備等における人民元のウェイトの上昇と考えられる」としている。

ちなみに、中国人民銀行（中央銀行）のこれまでの発表・報告書などから、同行は人民元の国際化を「人民元が国境を越えて海外で流通し、国際的に広く認められた価格表示通貨（建値通貨）、決済通貨及び準備通貨になるプロセス」と捉えていることが考えられる。この人民元の曖昧な定義からも、「人民元が他国の準備通貨になることが国際化の最終目標であることがうかがえよう。

そこで、本稿では、人民元の国際化をいう際、基本的に「人民元が国境を越えて香港・マカオを含む海外で流通し、国際的に広く認められた建値

通貨、決済通貨及び準備通貨になる過程を指す。すぐ基軸通貨になる事を意味しない。」とする。

## 二. 初公開された「人民元国際化報告」

中国人民銀行は2015年6月11日、ホームページ上で初めて「人民元国際化報告」を発表した。当該報告書では、人民元の資本取引<sup>1)</sup>の規制緩和を進める改革の方針を強調し、一定の基準を満たす個人に海外の株式などへの投資を認める制度の試行を検討するとした。また、国際通貨基金

(IMF)の準備資産であるSDR(特別引出権)への人民元の採用をめざす方針も示した。日本経済新聞(2015/6/11付電子版)は、「今回の報告書は、国際的な貿易決済などに使われる人民元の存在感を示し、米ドルやユーロ、日本円、英ポンドに次ぐ国際通貨としての人民元の地位の確立を後押しする狙いがあるとみられる。」と指摘している。

2016年2月22日現在、中国人民銀行が表明した人民元の資本取引の規制緩和を進める改革の一部はすでに実行<sup>2)</sup>に移し、またSDR入りも決定されている。以下では、報告書のポイントにあしもとの状況を照らし合わせて検証してみよう。

なお、前出の報告書によれば、人民元国際化戦略の内容は、人民元建て貿易決済の拡大、2国間通貨スワップ協定の締結、通貨直接取引の実施、クリアリング・バンク(清算銀行)の指定によるオフショア・センターの構築など多岐にわたる。

また、海外に流出した人民元を国内に還流させる手段であるRQFII制度の整備・拡充など、人民元建て資本取引も段階的に自由化されている。

<sup>1)</sup> 国際間の取引のうち、商品やサービス取引に対して、資金の貸借、金融商品の売買、資本の投資などを指す。

<sup>2)</sup> 中国人民銀行は2015年7月14日、海外の中央銀行、政府系投資ファンドなどを対象に中国の債券市場への参入条件を緩和すると発表した。これにより、中銀などの投資家は人民銀に登録すれば、売買が可能になる。従来では、人民銀による事前認可制度だったが、新措置により各国通貨当局などが人民元をより運用しやすくなる。

また、9月30日に、中国人民銀行は「中国人民銀行公告〔2015〕第31号」を發布した。公告の中で、海外の中央銀行(通貨管理当局)やその他公的準備金管理機関、国際金融機関、政府系ファンドに対して、中国銀行間外国為替市場への参入を正式に認めることを明らかにした。

他方、香港を含む海外市場では、人民元建て債券の発行件数が急増するなどオフショア人民元<sup>3)</sup>(CNH)の為替取引も、活発に行われている。

### 1. クロスボーダー人民元決済の利用状況

中国の人民元国際化戦略の中心となったのは、貿易における人民元建て決済の推進である。2012年夏に、貿易取引における人民元建て決済が完全に自由化されてから、元建て決済の比率は着実に上昇してきた。他方、資本取引の規制が依然残っていることから、香港が人民元のオフショア・センターとして資本取引の経路となるなど大きな役割を果たしている。また、中国との貿易拡大などを受け、アジアや欧州、カナダなどが香港に次ぐ人民元オフショア・センターが構築されている。

中国人民銀行によると、2009年より試験的に解禁された人民元のクロスボーダー決済は、その後の開放の進展により拡大を続け、經常取引<sup>4)</sup>の決済額は14年に6兆5,539億元へと伸び、15年はさらに前年より10.4%増の7兆2,343億元を記録している。また、11年に部分的に解禁された資本取引についても、クロスボーダー直接投資の決済額は、12年が2,806億元(うち対外直接投資262億元、対内直接投資2,544億元)から14年の1兆486億元(うち対外投資1,866億元、対内投資8,620億元)と急増しており、15年はさらに前年実績を大幅に上回る2兆3,233億元(うち対外投資7,362億元、対内投資1兆5,871億元)を記録しているほど決済需要が旺盛である(表1)。

他方、人民銀行と中国税関総署の統計に基づいて計算すると、2015年の中国の貨物貿易額に占める人民元のクロスボーダー決済の割合は26.0%で前年同年の22.3%から3.7%上昇した(表2)。因みに国際銀行間通信協会(SWIFT)によると、取引全体の決済通貨としての需要を巡って元は15年に入ってから日本円と4位を争っている。

<sup>3)</sup> 香港を含む中国本土以外の市場で取引できる人民元のこと。非居住者向けに、国内の法的制約は受けず比較的緩やかな規制や柔軟な課税方式を認める市場をオフショア市場という。なお、人民元には、大きく分けて中国本土でのみ取引可能なオンショア人民元(CNY)と、中国本土外で取引されるオフショア人民元(CNH)がある。

<sup>4)</sup> 国際間の取引のうち、資本取引以外の取引の総称。

表 1 クロスボーダー人民元決済の推移（単位：億元）

年	クロスボーダー經常取引人民元決済額			クロスボーダー直接投資人民元決済額		
	うち、貨物貿易	うち、サービス貿易及びその他	合計	うち、対外直接投資	うち、対内直接投資	合計
2009	32	4	36			
2010	4,380	683	5,063			
2011	15,606	5,202	20,808	159	907	1,066
2012	20,617	8,764	29,381	262	2,544	2,806
2013	30,189	16,109	46,298	1,034	4,816	5,850
2014	58,974	6,565	65,539	1,866	8,620	10,486
2015	63,911	8,432	72,343	7,362	15,871	23,233

注：人民元によるクロスボーダーの対外直接投資及び対内直接投資は 2010 年までは原則上禁止されていた。

出所：2014年までのデータは中国人民銀行『人民元国際化報告（2015年）』を参照した。2015年のデータについて、經常取引関係では、中国人民銀行貨幣政策分析グループ『中国貨幣政策執行報告2015年第4四半期』（2016/2/6 公開）PP.8-9、対外・対内直接投資に関しては、中国人民銀行『2015年金融統計データ報告』（2016/1/15 公開）などウェブサイト上の公開資料（2016/2/22 最終アクセス）を基に筆者が作成した。

表 2 貨物貿易に占めるクロスボーダー元決済の割合

年	貨物貿易額	人民元決済額	人民元決済額の割合
2009	150,648	32	0.0%
2010	201,722	4,380	2.2%
2011	236,402	15,606	6.6%
2012	244,160	20,617	8.4%
2013	258,169	30,189	11.7%
2014	264,242	58,974	22.3%
2015	245,849	63,911	26.0%

出所：中国人民銀行、中国税関総署の統計より作成

## 2. 海外での人民元業務清算銀行の指定による人民元オフショア・センターの設置、及び中国内外人民元決済ネットワークの構築

世界の主要通貨のうち、人民元は中国当局の為替制限措置により、ドルや円などと違って他の通貨と自由に交換できない。そこで、中国当局は国境を越えた（クロスボーダー）人民元取引に必要なクリアリング・バンク（清算銀行）を次々と指定し、取引を行う場である人民元オフショア清算センター（離岸清算中心）の構築に乗り出した。

ちなみに、2015 年 10 月 7 日までは、中国にクロスボーダー人民元集中決済のためのシステムは存在しなかった。したがって、海外の銀行は、人民元建ての決済を行う場合、中国国内の決済システム（CNAPS：China National Advanced Payment Systems）を利用出来る中国系の銀行と取引しなければならなかった。そこで、中国人民銀行は海外の通貨当局と協議した上、海外で人民元業務を担当する銀行（オフショア清算銀行）を指定し、人民元オフショア清算センターの構築を始めた。

オフショア清算銀行は CNAPS に接続し、クロスボーダー取引の人民元業務の清算・決済の機能を果たす銀行であり、これまで全て中国の銀行の現地法人または支店が指定を受けている（表 3）。

具体的には、2003 年 12 月に最初に指定された清算銀行は、四大国有銀行の一角を占める中国銀行の香港法人、中国銀行（香港）だった。翌 04 年 9 月には同行マカオ支店が、12 年 12 月には同行台北支店がそれぞれ指定を受けた。その後、13 年に入ってから、清算銀行の仕組みが東南アジアの金融センター・シンガポールにも広められた。

表 3 オフショア人民元業務清算銀行の指定

相手国・地域名	設置時期	担当銀行
香港	2003年12月	中国銀行（香港）
マカオ	2004年9月	中国銀行マカオ支店
台湾	2012年12月	中国銀行台北支店
シンガポール	2013年2月	中国工商银行シンガポール支店
英国	2014年6月	中国建設銀行（ロンドン）
ドイツ	2014年6月	中国銀行フランクフルト支店
韓国	2014年7月	交通銀行ソウル支店
フランス	2014年9月	中国銀行パリ支店
ルクセンブルク	2014年9月	中国工商银行ルクセンブルク支店
カタール	2014年11月	中国工商银行ドーハ支店
カナダ	2014年11月	中国工商银行（カナダ）
オーストラリア	2014年11月	中国銀行シドニー支店
マレーシア	2015年1月	中国銀行（マレーシア）
タイ	2015年1月	中国工商银行（タイ）
チリ	2015年5月	中国建設銀行チリ支店
ハンガリー	2015年6月	中国銀行（ハンガリー）
南アフリカ	2015年7月	中国銀行ヨハネスブルグ支店
アルゼンチン	2015年9月	中国工商银行（アルゼンチン）
ザンビア	2015年9月	中国銀行（ザンビア）
スイス	2015年11月	中国建設銀行チューリッヒ支店

出所：中国人民銀行「人民元国際化報告」（2015 年 6 月）P.13、および中国人民銀行の発表より作成

14 年以降は、さらに英独仏、ルクセンブルク、韓国、カタール、カナダ、オーストラリア、マレーシア、タイ、チリ、ハンガリー、南アフリカ、アルゼンチン、ザンビア、スイスにも中国系の銀行が各 1 行指定された。2016 年 2 月 22 日現在、20 カ国・地域に計 20 行の清算銀行が存在する。

とりわけ欧州連合（EU）加盟国間の清算銀行の指名争い、ならびに人民元オフショア・センターの設置ラッシュが今もなお続いている。

EU 域内では、まず、やはり四大国有銀行の一角を占める中国建設銀行の英国法人、中国建設銀行（ロンドン）が 2014 年 6 月、英国の人民元業務清算銀行を担う認可を人民銀行から受けると、これに負けじと中国銀行が同月にフランクフルトで人民元清算銀行になったのに続き、9 月にはパリ、さらに 15 年 6 月には中欧のハンガリーで清算銀行となり、欧州大陸での再三の指名獲得となった。ちなみに、中国最大の商業銀行・中国工商银行は 14 年 9 月、ルクセンブルクで人民元清算銀行の指定を受けている。工商银行にとって、これは、欧州地区での初めての快挙となった。

16 年 2 月 22 日現在、欧州市場には、人民銀行に認められた人民元清算銀行が計 6 行ある。

上述の通り、当初ほぼ香港に限定されていた人民元のオフショア清算銀行が他の地域にも展開したことで、人民元オフショア市場の発展が加速している。目下では、アジア太平洋、欧州、中東、アフリカおよび北米のカナダなどの地域をカバーし、24 時間サービスを提供する全天候の人民元決済の世界的ネットワークが形成されている。

また、各国・地域での人民元清算銀行の指定などを受け、2016 年 2 月 22 日現在、香港、マカオ、台湾台北、シンガポール、韓国ソウル、英ロンドン、仏パリ、独フランクフルト、スイス、ルクセンブルク、マレーシアクアラルンプール、タイバンコク、豪シドニー、カナダトロントとアラブ首長国連邦のドバイの計 15 ヶ国・地域の金融中心都市にオフショア人民元清算センターが既に稼働を始めており、スイスのチューリッヒなどは近く稼働を始める予定である。人民元がまだ自由に交換できるハード・カレンシーではない現時点において、香港以外の地域でのオフショア人民元清算

センターの構築により、域外での人民元の流動性と人民元建て取引の利便性向上に寄与する。オフショア人民元清算センターにおいては、人民元預金、人民元貸付、人民元建て債券の発行などの人民元業務が着実に増えている。また、人民銀行の指定を受けた清算銀行は、他の金融機関よりも中国国内の人民元及び外為市場へのより直接的なアクセスができるのが最大の利点である。さらに、中国人民銀行認可のオフショア人民元清算センターが置かれている国では、清算銀行の指定に加え、2 国間通貨スワップ協定の締結や、通貨直接取引の実施が実現している場合も多い。一部のセンターでは、人民元建て債券の発行や、人民元適格海外機関投資家（RQFII、後述）制度の導入も行われている。現在、人民元のオフショア・センターのある国では、人民元を中国と無関係の取引に使うケースも増えている。特にシンガポールや英国などでは、その動きが顕著に表れている。

### 3. 人民元の国際決済システム「CIPS」の整備

ここ数年、人民元クロスボーダー業務の範囲と規模が絶えず拡大する中、金融機関や企業などから業務をより効率的に進めるための一層完備された国際的な人民元決済システムを求める声が高まっている。こうした要請に応えるため、人民銀行は 2012 年頃から、人民元の国際決済システム（Cross-border Interbank Payment System, CIPS）の構想を温めており、その工程は 2 期に分かれる。

まず、第 1 期は、リアルタイムでの全額決済方式であり、業務対象は主にクロスボーダー貿易決済、クロスボーダー直接投資および他のクロスボーダー人民元決済業務である。この点については、2015 年 3 月に開かれた全国人民代表大会において、李克強首相は、「人民元の国際決済システムの建設を速め、人民元の世界決済サービス体系を完全なものにする」と明言している。ちなみに前出の『人民元国際化報告』では、「CIPS の稼働を年内に開始する。その第 1 期工程がアジアと大洋州、欧州などでの取引に対応するために上海でスタートする。稼働時間は、午前 9 時から午後 8 時までとする予定で、国際取引の決済や直接投資などの人民元取引がより便利になる」とした。

#### 4. CIPS 稼働、「人民元国際化の一里塚」に

つい 2015 年 10 月 8 日に、CIPS の第 1 期工程は、正式に稼働を開始した。中国人民銀行の発表によると、CIPS は、中国内外の金融機関の人民元業務やオフショア人民元業務に向け、資金決済サービスを提供するシステムである。このシステムは 2 期にわたって建設される予定で、第 1 期は主にクロスボーダーの貨物貿易やサービス貿易の決済、国際直接投資、国際資金募集、国際送金などの業務に対応する。それに 5 つの特徴がある。

- ①即時決済により、業務の得意先や金融機関の送金に対応する。
- ②決済事業を束ね、決済の流れを簡素化し、決済の効率を向上させる。
- ③国際標準規格である ISO20022 を採用し、国際業務のダイレクト処理に対応する。
- ④時間面で、ヨーロッパ、アジア、アフリカ、大洋州などの標準時区に対応する。
- ⑤中国国内の参加者に向け、専用線による接続サービスを提供する。

中国人民銀行が発表した「CIPS 暫定ルール」では、参加者の参入条件や口座管理、事務処理などが詳細に規定され、CIPS の運営に向けた制度的基盤が築かれている。また、人民銀行の監督と管理の下で、クロスボーダー銀行間清算会社（上海）を立ち上げて CIPS の運営に当たっている。

人民銀行の発表によると、第一陣の参加機関は 19 行の中国内外の銀行、間接参加機関はアジア、ヨーロッパ、大洋州、アフリカなどにある 38 行の中国系銀行、138 行の海外銀行を含む。同行は「CIPS が完成し、稼働を始めたことは、中国の金融システム整備の一里塚で、人民元建て決済システム構築の重要な進展を示した」としている。

このように、CIPS は人民元国際化を促進する上で重要な役割を果たすことが期待されている。

### 三. 本気で人民元の国際化を進める中国

#### 1. 危機前は人民元の国際化に慎重だった中国

中国当局は、世界金融危機に至るまでは人民元の国際化に慎重な姿勢を見せていた。ただ、經常取引の面では中国とベトナム、北朝鮮、ラオス、

モンゴル、ミャンマー、中央アジア、ロシアなどとの国境貿易において、人民元が非公式ではあるが広く使われていたといわれる。中国当局もこれをおおむね容認してきた。また、ビザ取得条件の緩和などにより、中国から海外へ出ていく観光客が急速に増えるにつれて、香港・マカオでは、人民元が広く流通するようになった。それでも、このような動きは見られるものの、中国当局は人民元の国際化を積極的に進めていなかった。あくまで国境貿易等における取引実態を追認する形で、海外への人民元の流出を例外的、もしくは実験的に認めているものと一般的に捉えられてきた。

#### 2. 活発化する人民元建て通貨スワップ協定

一方で、前節において述べたように、貿易取引とりわけ貨物貿易（モノの貿易）については、着実に人民元建て決済の拡大は進んでいる。中国人民銀行は 2015 年 12 月 18 日現在まで、相手国が人民元建ての決済に利用できる通貨スワップ（交換）協定を世界各地に広がる 33 の国または地域の中央銀行・通貨当局と締結してきた（表 4）。

これらのスワップ締結の動きも、基本的に貿易決済における人民元建て取引の利用拡大という従来からの路線の延長と位置付けることができる。

中国人民銀行は、従来一般的とされる「金融危機時の緊急流動性提供」という通貨スワップ協定締結の趣旨に加えて、貿易・投資促進に向けても人民元又は相手通貨の利用拡大を進めるとして、互いの通貨を融通しあうスワップ協定を締結している。なお、各通貨スワップ協定について、人民銀行は公式サイトにその趣旨を掲載しているが、そこから、人民元建ての貿易と投資の促進以外に人民元の流動性の向上を強化する側面を持つのが読み取れる。人民銀行によると、2008 年のリーマン・ショックをきっかけに、中国当局は一部の近隣国・地域との間に通貨スワップの締結を始めた。2016 年 2 月 22 日現在、スワップの総額は既に 3 兆 3 千億元を突破した。直近では、締結相手が増え、通貨スワップの規模も拡大している。今では、オフショア市場での人民元の流動性を確保し、中国と締結相手国・地域との間のクロスボーダー決済に、ある種の安全弁を提供している。

表4 中国人民銀行とその他中央銀行または貨幣当局間の通貨スワップ一覧表(2016/2/22 現在)

番号	相手国・地域別	協定締結日	スワップ規模	期限
1	香港	2009.1.20 2011.11.22(更改) 2014.11.22(更新)	2000億元/2270億香港ドル 4000億元/5050億香港ドル 同上	3年
2	韓国	2009.4.20 2011.10.26(更改) 2014.10.11(更新)	1800億元/38兆韓国ウォン 3600億元/64兆韓国ウォン 同上	3年
3	マレーシア	2009.2.8 2012.2.8(更改) 2015.4.17(更新)	800億元/400マレーシアリングgit 1800億元/900マレーシアリングgit 同上	3年
4	ベラルーシ	2009.3.11 2015.5.10(更改)	200億元/8兆ベラルーシルーブル 70億元/16兆ベラルーシルーブル	3年
5	インドネシア	2009.3.23 2013.10.1(更新)	1000億元/175兆インドネシアルピア	3年
6	アルゼンチン	2009.4.2 2014.7.18(更改)	700億元/380アルゼンチンペソ 700億元/900アルゼンチンペソ	3年
7	アイスランド	2010.6.9 2013.9.11(更新)	35億元/660億アイスランドクローナ	3年
8	シンガポール	2010.7.23 2013.3.7(更改)	1500億元/300億シンガポールドドル 3000億元/600億シンガポールドドル	3年
9	ニュージーランド	2011.4.18 2014.4.25(更新)	250億元/50億ニュージーランドドル	3年
10	ウズベキスタン (既に失効)	2011.4.19	7億元/1670ウズベキスタンスム	3年
11	モンゴル	2011.5.6 2011.3.20(更改) 2014.8.21(更改)	50億元/1兆モンゴルトゥグルク 100億元/2兆モンゴルトゥグルク 150億元/4.5兆モンゴルトゥグルク	3年
12	カザフスタン	2011.6.13 2014.12.14(更改)	70億元/1500億カザフスタン テンゲ 70億元/2000億カザフスタン テンゲ	3年
13	タイ	2011.12.22 2014.12.22(更改)	700億元/3200億タイ バーツ 700億元/3700億タイ バーツ	3年
14	パキスタン	2011.12.23 2014.12.23(更改)	100億元/1400億パキスタン ルピー 100億元/1650億パキスタン ルピー	3年
15	アラブ首長国連邦	2012.1.17 2015.12.14(更新)	350億元/200億 アラブ首長国連邦 ディルハム	3年
16	トルコ	2012.2.21 2015.11.16(更改)	100億元/30億トルコリラ 120億元/50億トルコリラ	3年
17	オーストラリア	2012.3.22 2015.3.30(更改)	2000億元/300億オーストラリアドル 2000億元/400億オーストラリアドル	3年
18	ウクライナ	2012.6.26 2015.5.15(更改)	150億元/190億ウクライナ フリブニャ 150億元/540億ウクライナ フリブニャ	3年
19	ブラジル	2013.3.26	1900億元/600億ブラジルレアル	3年
20	英国	2013.6.22 2015.10.20(更改)	2000億元/200億英ポンド 3500億元/350億英ポンド	3年
21	ハンガリー	2013.9.9	100億元/3750億ハンガリー フォリント	3年
22	アルバニア	2013.9.12	20億元/358億アルバニア レク	3年
23	欧州中央銀行 (ECB)	2013.10.8	3500億元/450億ユーロ	3年
24	スイス	2014.7.21	1500億元/210億スイス フラン	3年
25	スリランカ	2014.9.16	100億元/2250億スリランカ ルピー	3年
26	ロシア	2014.10.13	1500億元/8150億ルーブル	3年
27	カタール	2014.11.3	350億人民元/208億カタールリヤール	3年
28	カナダ	2014.11.8	2000億元/300億カナダドル	3年
29	スリナム	2015.3.18	10億元/5.2億スリナムギルダール	3年
30	アルメニア	2015.3.25	10億元/770億アルメニア ドラム	3年
31	南アフリカ	2015.4.10	300億元/540億南アフリカランド	3年
32	チリ	2015.5.25	220億元/2.2兆チリ ペソ	3年
33	タジキスタン	2015.9.3	30億元/30億タジキスタンソモニ	3年
スワップ協定総額			33142億元	

出所：中国人民銀行〈<http://www.pbc.gov.cn/huobizhengceersi/214481/214511/214541/2967384/index.html>〉2016/2/22 最終アクセス

なお、通貨スワップの支払いには、原則上相手通貨も可能だが、基本的に人民元の使用が想定されている。すなわち、人民元の流動性を供給し、その国際化を促進することも目的の一つである。

特筆すべきは、中国人民銀行がチリ中央銀行との間に、2015年5月25日に結んだ期間3年、最大220億元/2兆2000億チリペソ規模のスワップ協定である。両国間の貿易関係の強化がその狙いだという。南米では、アルゼンチン、ブラジル、スリナムに次ぐ4件目となったが、中国はチリにオフショア人民元清算銀行に中国建設銀行チリ支店をも合わせて指定している。こちらは、南米初であり、チリは、清算銀行が様々なプロジェクトに資金を提供する基盤となると期待している。ちなみに、チリにとって、遠く離れる中国は、最大の貿易相手国でもある。ただ、中国のチリに対する投資は隣国のペルーなど他の南米諸国と比べて低水準にとどまっており、チリ当局は特にエネルギー分野への投資を呼び込みたいとしている。

中国の通貨スワップの多くは、明らかに友好国を増やす意図を帯びており、また首脳会談のお手土産化している。たとえば、最近では、中国人民銀行は10月21日に、英国の中央銀行であるイングランド銀行との間で、通貨スワップ協定の限度額を3,500億元に拡大したと発表した。中国は、13年6月に欧米主要国の中で英国と初めて期限3年の通貨スワップを結んだが、限度額は2千億元だった。習近平国家主席の英国訪問の最中に、両国の金融協力の強化の一環として、時期を前倒して条約の更改に踏み切ったのだろう。もう一件、中国人民銀行と、国際信用の低下で苦しむアルゼンチンの中央銀行の間の通貨スワップが2014年7月に2年余りの中断を経て更改されたが、15年11月17日に中国製原発設備のアルゼンチンへの輸出が最終合意に達したことが報じられている。中国から提供された通貨スワップの枠内で、アルゼンチンが人民元を米ドルに両替し外債の返済に充てられることへの返礼の意思がないだろうか。

### 3. 人民元適格海外機関投資家（RQFII）制度

中国人民銀行の周小川総裁は、人民元の国際化を2020年までに達成する目標を掲げている。

もちろん、その最大の関門は、如何に国際化の達成に必要な不可欠とされる資本取引の自由化を進めていくのかであることが周氏も理解している。

しかし、国内の金融システムの未熟・脆弱さなどから、中国当局は、「為替レートの完全自由化や資本市場の全面開放は、まだ早い」と判断したようである。そこで、中国は、人民元の国際化戦略として、「双軌制」を採用している。すなわち中国国内の人民元（CNY：Chinese Yen）は、厳重に管理する一方で、オフショアでの人民元取引（CNH：Chinese Hong Kong：香港がその中心地のため）で漸進的に自由化を進める方策である。

前述したとおり、中国人民銀行はオフショア人民元の取引を、世界各地で決済ハブ機能を担う中国の大手国有銀行に任せて、国・地域ごとに分担させている。当初は、香港、マカオ、台湾、シンガポールなどの大中華圏に限定していたが、のちにタイ、マレーシア、オーストラリア、韓国などアジア太平洋地区に加え、一部のEU加盟国、中東のカタール、アフリカなどにも広げていった。

他方、中国当局はいまだ資本取引の制限を続けており、外国人が貿易の代金などとして受け取った人民元を、中国国内の株式や債券への投資などの資本取引に回すことを、原則上認めていない。

そこで、あくまで例外処置だが、「適格外国人機関投資家（QFII：Qualified Foreign Institutional Investors）」、および「人民元適格外国人機関投資家（RQFII：RMB Qualified Foreign Institutional Investors）」の両資格認可制度を設けておいた。

いずれも中国当局が香港を含む域外の機関投資家を個別に認定する仕組みである。QFIIは2002年の導入で、証券行政担当の中国証券監督管理委員会（CSRC）が米ドルベースで希望者に投資枠を与え、その枠内で人民元に両替し上海証券取引所上場の人民元建てのA株などに投資できる。

なお、RQFIIはその人民元版で、制度の仕組みが発表されたのは2011年末である。個別に認可を受けた機関投資家が人民元建てで中国国内の資本市場に投資できる。RQFIIの対象は、当初香港だけで、香港のための制度とも言われた。だが、2013年頃から、RQFII向けの株式投資開放は株価対策だけでなく、人民元の国際化を加速させる



働きがある点が強調され、CSRCはRQFIIの認可対象の範囲及び上限枠などを拡大し続けてきた。

中国人民銀行の発表によると、2016年2月22日現在、香港、台湾、英国、シンガポール、フランス、韓国、ドイツ、カタール、カナダ、オーストラリア、スイス、ルクセンブルク、チリ、ハンガリーなど計17ヶ国・地域に総額1兆3,100億円のRQFII枠が割り当てられている(表5)。

他方、中国の国家為替管理局(SAFE)の発表によれば、2016年1月27日現在、RQFIIは実際に香港2700億元、シンガポール315億元、英国283億元、フランス198億元、韓国740億元、ドイツ60億元、オーストラリア300億元、スイス50億元、カナダ2.25億元、ルクセンブルク50億円の計10ヶ国・地域の157機関に利用されている。なお、認可ベースの投資枠は4,698.25億元に達し、香港だけで全体の半分以上を占めている。

表5 人民元適格海外機関投資家(RQFII)制度に基づく各国・地域への割当限度額(2016/2/22現在)

	相手国・地域名	設置時期	限度額(億元)
1	香港	2011/8/1	2,700
2	台湾	2013/1/29	1,000
3	英国	2013/10/15	800
4	シンガポール	2013/10/22	1,000
5	フランス	2014/3/26	800
6	韓国	2014/7/3	1,200
7	ドイツ	2014/7/7	800
8	カタール	2014/11/3	300
9	カナダ	2014/11/10	500
10	オーストラリア	2014/11/17	500
11	スイス	2015/1/21	500
12	ルクセンブルク	2015/4/3	500
13	チリ	2015/5/25	500
14	ハンガリー	2015/6/28	500
15	マレーシア	2015/11/23	500
16	アラブ首長国連邦	2015/12/14	500
17	タイ	2015/12/17	500
合計			13,100

注① RQFII制度の対象が原則上機関投資家に限られているが、台湾の場合、投資を望む個人投資家を含むすべての投資家が対象である。

② 韓国の場合、2014年7月当初では、800億円の限度だったが、15年11月に1200億元に引き上げられた。なお、シンガポールの場合、2013年10月当初では、500億円の限度だったが、15年11月に1000億元に引き上げられた。

出所：中国証券監督管理委員会(CSRC)及び中国人民銀行の発表などより筆者作成

#### 4. 世界の資金決済額における元の割合上昇

SWIFTのデータによると、世界の決済通貨における取引シェア・ランキングでは、人民元は2013年1月の20位(取引シェア0.25%)から14年1月の7位(同1.39%)を経て、15年8月には第4位(2.79%)へと大きく順位を上げ、それまで第4位だった日本円(取引シェア2.76%)を逆転したほどである(表6)。15年の9月以降再び円に抜かれているが、足元では、クロスボーダーの人民元決済額が急速に伸びており、国際決済通貨として利用が浸透しつつあるようである。

表6 世界の資金決済に占める通貨別シェアと順位

通貨名	上段: 順位/下段: 取引シェア				
	2013年1月	2014年1月	2015年1月	2015年8月	2015年9月
米ドル	2	1	1	1	1
	33.48%	38.75%	43.41%	44.82%	43.27%
ユーロ	1	2	2	2	2
	40.17%	33.52%	28.75%	27.20%	28.63%
英ポンド	3	3	3	3	3
	8.55%	9.37%	8.24%	8.45%	9.02%
日本円	4	4	4	5	4
	2.56%	2.50%	2.79%	2.76%	2.88%
人民元	20	7	5	4	5
	0.25%	1.39%	2.06%	2.79%	2.45%

出所：SWIFT's RMB Trackerに基づき筆者作成

現在、世界の多くの地域で中国・香港企業との決済に人民元を使用するケースが増えている。

SWIFTの2015年9月1日付の発表によると、2015年7月現在、価格ベースでは、人民元を使用した対中国・香港の決済が多い上位10ヶ国・地域のうち6ヶ国がアジア太平洋地区にあり、なかでも韓国での人民元による決済額は過去12カ月で173%増、台湾は同45%増となった。

なお、表7のアジア主要国・地域の対中国・香港の支払いにおける通貨別の使用割合(2015年1月～7月累計)を見ると、韓国と中国本土・香港間の直接決済の84%が人民元建てで、台湾が同80%、シンガポールが同52%、以下オーストラリア18%、マレーシア15%、日本5%、インド1%となっている。経済的なつながりの深い韓国・台湾にの比率が極めて高いことがわかる。上述7ヶ国のうち、14年7月～15年7月の伸び率がマイナス4%のマレーシアを除けば、76%増の日本を含む6ヶ国はいずれも2ケタ以上の成長となった。こうしたアジアの近隣国での人民元



建て決済が増えていることは、人民元は世界の金融システムに急速に切りこんできた証拠にもなる。

ただ、日中間においては、人民元建ては僅か5%程度にとどまっている。ここ数年の日中関係の悪化は金融協力にもかげを落とした形であろう。

表7 アジア主要国・地域の対中国・香港決済における通貨別の使用割合（2015年1月～7月累計）

国・地域	米ドル	人民元	その他通貨
韓国	6%	84%	10%
台湾	15%	80%	4%
シンガポール	6%	52%	41%
オーストラリア	1%	18%	81%
マレーシア	73%	15%	12%
日本	2%	5%	93%
インド	85%	1%	14%

出所：SWIFTのHP。2016/2/22 最終アクセス  
[http://www.swift.com/assets/swift\\_com/documents/products\\_services/RMB\\_tracker\\_August\\_2015\\_final.pdf](http://www.swift.com/assets/swift_com/documents/products_services/RMB_tracker_August_2015_final.pdf)

#### 四. 人民元で結ばれた中国・欧州間の絆

##### 1. 人民元を介して互惠関係を深める中英

中国は最大級貿易相手である欧州連合（EU）を人民元の国際化の重要舞台に位置づけている。英ロンドン、独フランクフルト、フランスパリ、ルクセンブルクに続き、ハンガリーも人民元取引の拠点を設けた。また、英金融大手のHSBCやスタンダード・チャータード銀行などを通じて人民元で決済する欧州系企業に優遇措置を講じてきたと言われる。こうした努力が実を結んでいる。ここ1-2年ほどの間に、欧州・中国間の貿易決済において、人民元の利用が急増し始めている。

最近では、英国は10月に来訪した中国の習近平国家主席をバッキンガム宮殿に連泊させるなど最大級に歓待した。新興大国の成長力をしたたかな実利外交によって取り込む巧者ぶりが目立つ。

2008年のリーマン・ショック後に、緊縮財政を敷く英国の景気回復が遅れる中で、中国との経済的な結びつきを、お金を使わずに密接にしていくというのがオズボーン英財務相の骨子だろう。なお、主な手段として、中国が望む人民元の国際化を、英ロンドンが積極的にサポートしていくことがその柱になっていると考えられる（表8）。

表8 次々と繰り広げられる中英間の金融協力

時期・案件	内容
2012年4月・HSBCの点心債発行	英HSBCがロンドンで20億人民元の3年物社債を発行した。これは中国本土、香港以外では初となる人民元建て社債（愛称：点心債）の発行
2013年6月・通貨スワップ	中国・西側主要国間の初の案件。2013年6月に2000億元/200ポンド→2015年10月3,500億元/350ポンドに更改
2013年10月・英国にRQFII枠800億元	中国証券監督管理委員会（CSRC）は人民元適格海外機関投資家（RQFII）の下で、英国の機関投資家に800億元規模の対中証券投資枠を認可
2014年6月・人民元清算銀行指定	ロンドンにオフショア人民元清算銀行に中国建設銀行（ロンドン）が指定された。欧州初の案件で、英国はライバルの独仏等との首位指名争いに勝利
2014年6月・人民元とポンドの直接取引開始	ロンドン外国為替市場及び中国の銀行間為替市場で、元・ポンドの直接取引が開始。人民元にとって、米ドル、日本円に次ぐ世界の主要通貨との直接取引をロンドンで実現したことに意義
2014年10月・人民元建て英国債発行・英の外貨準備に採用	英国は人民元建て国債（3年物）を初めて発行した西側国家となった。発行規模は中国以外で発行された人民元債券で最大規模の30億元で、英国の外貨準備にも採用された。また、オズボーン財務相はロンドンを「人民元の取引と投資の世界的中心地」とすると宣言
2015年3月・AIIB事件	親米諸国が米国の制止を振り切って、中国主導のAIIBに加盟を申請した。英国が西側主要国で最初に参加を表明
2015年9月・HSBCのパンダ債発行	HSBCが中国の債券市場で10億元の3年物社債を発行。外国発行体による人民元建て外債で、民間銀行としては初。なお、元建て外債は通称パンダ債、日本の円建て外債・サムライ債に相当
2015年10月・英、人民元SDR入り支持正式表明	中国が人民元の国際的な地位を高めるべく、IMF（国際通貨基金）のSDR（特別引出権）を構成する通貨に人民元の採用を望んでおり、英政府が正式にこれを支持すると表明
2015年10月・英で人民銀短期手形発行	中国が人民元建て国債をロンドンで発行する準備の一環として、中国人民銀行（中央銀行）が人民元建ての中央銀行短期手形50億元分を発行
2015年10月・英で中国が元建て国債発行を準備	中国が人民元建て国債をロンドンで発行する準備を発表。人民元国際化の一環で、外国での国債発行は初めて。欧州有力国が名乗りを上げていたが、中国は投資家が集うロンドンを選択

出所：各種メディアなどの発表により筆者作成

英国は、西側の大国の中でいち早くアジアインフラ投資銀行（AIIB）への参加を表明し、先進国で初めて人民元建て国債を発行し、アジア地域以外で初めて人民元オフショア清算センターを設立し、人民元の国際通貨基金（IMF）特別引出権通貨バスケット（SDR）参加を初めて明確に支持を表明した。

表8に列挙されているいずれの案件についても、マスコミに大きく取り上げられており、議論を呼んでいる。とりわけ、人民元のIMFのSDRを構成するバスケットに採用される件<sup>5)</sup>については、中国にとって、SDR入りは、国際的に見て人民元が信頼性の高い通貨と認められたことを意味する。そのため、世界金融危機以降、人民元がSDRに採用されるように、IMFに再三にわたって求めてきた<sup>6)</sup>。

人民元の国際化への協力については、ロンドンでは、世界に先駆けて2012年4月から人民元建て債を発行するようになった。英金融大手、HSBCがロンドンで20億元の3年債を発行したのである。これは中国本土、香港以外では初の人民元建て社債（点心債）の発行となった。度重なる債券発行の成功を受けて、つい15年10月に、中国政府は、本土と香港以外では初となる人民元建て国債をロンドンで発行すると正式に表明した。このことは、中国当局は今後、ロンドン市場を通じてひきつづき人民元の国際化を試験的に進めていく決意の表れだろう。

いずれにせよ、英国と接近する中国の狙いは明確である。人民元の国際的な地位を高めるついでに、経済力を武器に、欧州でシンパーを増やす思惑が透けてみえる。また、英国と競って中国との経済関係の強化を目指す独仏などのEU諸国から、より有利な条件を引き出す狙いもあるだろう。中国の海外で

の国債発行をめぐって、独フランフルト、仏パリ、ルクセンブルクなどといった有力市場が名乗りを上げた中で、中国はロンドンを選んだことで、これらの市場間の競争を促す意図もあるかもしれない。

中国当局は、人民元の国際化に向けて様々な取り組みを進めてきた。SDRに人民元の採用が決まったことで、人民元が米ドルやユーロ、ポンド、円とともに国際通貨の一員として世界に認められることとなる。また、人民元の国際通貨としての一番のウィークポイントとされる外貨準備対象資産としても公式に認められたとみなされるようになり、人民元の国際化は一層加速するだろう。

他方、ロンドン市場は全世界の為替取引の約4割を占めており、英国は依然として金融分野で他国の追随を許さない。それでも、周りにライバルが多く存在する中、中国との協力をテコにロンドン金融市場の競争力向上を探ることを怠らない。

現在、為替や債券市場においては、世界最大のロンドンが人民元を上手に取り込んでおり、中英間で一種の互惠関係を築いている。近く行われる予定の中国国債発行に先立って、英国は2014年に人民元建て英国債を発行して公的外貨準備とするなど積極的に人民元の国際化に協力してきた。他方、中国人民銀行は先般の習主席の国賓としての訪英中の10月20日にロンドン市場で50億元の人民元建て手形（期限1年）を発行している。現在中国政府は海外市場で初めてとなる人民元建て国債をロンドンで発行する計画も進めている。

総じていえば、英国側の最大の狙いは、中国の成長を英経済の活力として取り込むことにある。一方、中国側は、人民元国際化を進めることが金融危機以降の大きなテーマとなっている。英中間の相互協力の強化には、「同床異夢」の面も否定できないが、現時点では互いに利益が見込める。

## 2. 独仏露に東欧も、広範な中欧間金融協力

中国は、英国の以外の独仏、ルクセンブルクなどの西欧諸国のみならず、ロシア、ウクライナ、ハンガリーといった中東欧諸国とも金融協力を深めている（表9）。欧州の力を借りることで、人民元は着実に国際通貨の地歩を固めつつある。

<sup>5)</sup> 2015年11月30日に、国際通貨基金（IMF）は、その特別引出権（SDR）の構成通貨に人民元を加える決定をした。「特別引出権」とは、IMF加盟国に出資額に応じて割り当てられ、通貨危機などの緊急時に引き換えて外貨を引き出せる仕組みのことである。足元では、米ドル、日本円、ユーロ、英ポンドの相場で価値が決まる。人民元が新たに加われば、人民元の通貨としての信用が高まり、同時にその国際化に弾みがつくと期待されている。

<sup>6)</sup> もちろん、中国人民銀行はいまだ人民元の為替取引を制限しているし、通貨が政府の強いコントロール下に置かれている事実からすれば、「人民元のSDR入りは、時期尚早だ。為替操作の解除や資本取引の自由化推進が不可欠だ」といった辛口の批評にも一理があると言える。

表 9 ここ数年の中・欧間の主な通貨・金融協力

	時期・事項	内容
中国・ユーロ圏全体	2013年10月 通貨スワップ協定	2013年10月8日、中国人民銀行・欧州中央銀行（ECB）で3500億元/450億ユーロ規模の自国通貨建て通貨スワップ締結
	2014年9月 人民元・ユーロ直接取引開始	2014年9月30日に中国外貨取引センター（上海）の銀行間為替市場で取引開始
中国・ドイツ	2014年6月 人民元清算銀行の指定	中国銀行フランクフルト支店がオフショア人民元清算銀行に指定
	2014年7月 800億元のRQFII枠認可	中国证券监督管理委员会（CSRC）はRQFII制度に基づき、独の機関投資家に800億元の対中証券投資枠を認可
	2015年3月 AIIIB参加表明	英政府のAIIIB参加表明を受け、フランス、イタリアとともに参加を表明
	2015年10月 メルケル首相8度目の訪中。人民元国際化の支持を表明	人民元取引の拡大に向け、フランクフルトで人民元建ての新取引市場を開設することで中独合意。また、AIIIBを軸に協力拡大、中独企業が共同でシルクロードなどに進出。さらに、中国工商银行がフォルクスワーゲンに金融支援
	2015年11月 フランクフルトに元建ての金融商品取引所運営開始	上海証券取引所と中国金融先物取引所、ドイツ証券取引所が共同出資し、フランクフルトに元建て金融商品を扱う「中国欧州国際取引所（CEINEX）」を立ち上げており、中国市場の株価指数などに連動するETFのほか、元建て債券などを取り扱う。
中国・フランス	2014年3月 800億元のRQFII枠認可	CSRCはRQFII制度に基づき、仏の機関投資家に800億元の対中証券投資枠を認可
	2014年9月 人民元清算銀行の指定	中国銀行パリ支店がオフショア人民元清算銀行に指定
	2015年3月 AIIIB参加表明	英政府のAIIIB参加表明を受け、ドイツ、イタリアとともに参加を表明
中国・ルクセンブルク	2014年9月 人民元清算銀行の指定	中国工商银行ルクセンブルク支店がオフショア人民元清算銀行に指定
	2015年3月 AIIIB参加表明	
	2015年4月 500億元のRQFII枠認可	CSRCはRQFII制度に基づき、ルクセンブルクの機関投資家に500億元の対中証券投資枠を認可
中国・スイス	2014年7月 通貨スワップ締結	2014年7月21日に1500億元/210億スイスフランを締結
	2015年1月 500億元のRQFII枠認可	CSRCはRQFII制度に基づき、スイスの機関投資家に500億元の対中証券投資枠を認可
	2015年3月 AIIIB参加表明	
	2015年11月 人民元・スイスフラン直接取引開始	2015年11月9日、中国外貨取引センター（上海）の銀行間為替市場で取引開始
	2015年11月 人民元清算銀行の指定	中国建設銀行チューリッヒ支店がオフショア人民元清算銀行に指定
中国・ロシア	2014年10月 通貨スワップ協定	2014年10月13日に1500億元/8150億ロシアルーブルを締結
	2015年3月 AIIIB参加表明	2015年3月参加表明
中国・ウクライナ	2012年6月 通貨スワップ協定	12年6月26日に150億元/190億ウクライナフリブニャ通貨スワップ協定締結→15年5月15日に150億元/540億ウクライナフリブニャの通貨スワップ協定に更改
中国・ベラルーシ	2009年3月 通貨スワップ協定	09年3月11日に200億元/8兆ベラルーシルーブル通貨スワップ協定→15年5月10日に70億元/16兆ベラルーシルーブルの通貨スワップ協定に更改
中国・ハンガリー	2013年9月 通貨スワップ協定	2013年9月9日に100億元/3750億ハンガリーフォリントのスワップ協定締結
	2015年6月 人民元清算銀行指定	ブダペストにオフショア人民元清算銀行に中国銀行（ハンガリー）が指定された。中欧初のケース
	2015年6月 500億元のRQFII枠認可	2015年6月28日、中国证券监督管理委员会（CSRC）はRQFII制度に基づき、ハンガリーの機関投資家に500億元の対中証券投資枠を認可
中国・EBRD	2015年12月 欧州復興開発銀行（EBRD）加盟	中国は、主に中東欧諸国を支援する国際金融機関EBRD（本部：ロンドン）に加盟

出所：中国人民銀行や日本経済新聞などより作成

2015年12月16日の日本経済新聞（電子版）によると、中国政府は、主に中東欧諸国を支援する欧州復興開発銀行（EBRD。本部英ロンドン）への加盟が認められた。同紙は、習近平指導部は中国から中央アジアを抜け、欧州に至る地域に巨大な経済圏をつくる「一帯一路（新シルクロード）構想」を進める中、EBRDに加盟することで中央アジアや中東欧を舞台に欧州との連携を強めていく狙いがある。また、中国が主導し、英国、フランス、ドイツなどが相次いで参加したAIIIBとEBRDとの協調融資も視野に入れるとした。

### 3. 欧米の制裁を受け中国との絆を強める露

ここ数年、ロシアのウクライナ侵攻に起因する米露の関係悪化およびそれに対抗する米国の経済制裁により、ロシアは従前にも増して、国際取引における米ドルのボイコットを主張してきた。この点は、人民元の比率を拡大したいと願う中国の考えにも合致している。実際に、2014年の秋から冬にかけて、ロシアはルーブル・レートは暴落に見舞われ窮地に陥っていた際、間接的ではあるが、ロシアを救ったのは中国との通貨スワップだった。これは同年10月、ロシア中央銀行と中国人民銀行との間で調印されたもので、上限1,500億元/8,150億ルーブル（約250億米ドル相当）の資金を相互に融通するという内容だった。この協定により、中露両国は相互の流動性支援と人民元建て貿易取引の推進を図ることになった。ロシアにとって、通貨危機はルーブルの為替レート暴落により、輸入品価格は自国通貨建てで高価になるため、国民生活の著しい混乱をもたらしかねない。こんな時に、通貨スワップによって米ドルを利用しないで貿易決済ができれば、少なくとも中国との貿易は安泰となり、ロシア国内経済の混乱を防げる。また中国側からしても、対口輸出を減らさないですむといった利点が考えられる。

目下、ロシアは、高インフレで個人消費が低迷しているほか、原油安や欧米の経済制裁が重荷となっている。また、欧米資本から排除されているため、ロシアは中国の銀行からの融資にますます依存することになりそうである。実際に、2015年11月6日付の日本経済新聞（電子版）による

と、ロシア中央銀行は、16年に人民元建てで国債を発行すると表明した。ロシアはウクライナへの軍事介入を巡る欧米の制裁で資金調達が困難になっており、人民元建て国債発行を通じ中国マネーの呼び込みを狙う。ロシア中銀が最低10億ドル規模の人民元建て国債を発行するほか、モスクワ取引所で人民元建て国債の取引を始める計画もある。既にロシア企業の間で貿易決済をドル建てから人民元建てに切り替える動きも出ており、ロシアは金融面でも中国への依存を強めている。

## 五. 結びに代えて

これまでのところ、人民元国際化に関して、中国は日米の協力を引き出すのに苦労している。AIIBについて、日米は融資などの意思決定が不透明だとして参加に慎重な立場を崩していない。

日中間においては、2012年6月1日に人民元と円の直接取引が実現して以降、両国の金融協力が停滞している。オフショア人民元清算銀行やRQFIIは、日本ではいまだに設定されていない。中国は過去の日本の残虐性、日本は現在の中国の脅威を国内外で説いている現状では、協力は難しい。それでも、2015年の夏に、三菱東京UFJ銀行とみずほ銀行のメガバンク2行が東京市場で相次いで人民元建て債券の発行に成功した。また、日本の麻生太郎財務大臣は2015年10月に国際会議の場を利用して、中国の楼繼偉財政部長と会談したさいに、人民元建て取引を集中決済するオフショア人民元清算銀行の日本国内設置および中国が国別に指定するRQFII枠の開設を要請した。

日本にオフショア人民元清算銀行が設けられれば、日本国内で人民元が不足した場合、清算銀行が中国国内市場へアクセスすることにより流動性供給が可能であるため、オフショアで人民元建ての取引をする上で、重要な金融インフラとなる。

その結果、円・人民元の直接取引が拡大し、東京市場での人民元オフショア取引がある程度の厚みを持つようになれば、取引コストや、為替リスクの低下、資金調達・運用手段の拡大など、日本企業にもメリットがもたらされる。さらに円の利用拡大、金融商品やサービスの多様化・拡大は、

日本の金融機関の収益機会の増大や円の対外プレゼンス向上など、ここ数年香港市場やシンガポール市場の追い上げなどで埋没傾向にある東京の金融市場の活性化につながる可能性もあるだろう。

目下、日本は「中国を中心とする枠組みには参加しづらい。とはいえ、完全に参加しないのも不利」という状況に立たされているように見える。

他方、中国と米国の間においても、貿易から外貨準備に至るまで両国間の経済依存関係は深い。ここ数年、中国はほぼ一貫して米国債の最大保有国、米商務省の統計によれば、2015年には、中国はカナダを抜いて米国の最大の貿易相手国になる見込みである。そうした中で、中国が自らへの打撃を避けながら米ドル依存から抜け出すにはかなりの時間がかかるだろう。一方、米国は着実に影響力を増しつつある中国に対し、歯止めをかける効果的な方策を見つけ出せないでいるのが現状である。そもそも勃興する大国が自国通貨の国際化を図ろうとしなかった前例に思い当たらない。米中はこの点を明確に認めたとえ、ウィンウィン関係の構築に一層力を入れるべきであろう。

### 【参考資料】

1. 関志雄「本格化する人民元の国際化への模索」(2009年4月6日掲載) 独立行政法人経済産業研究所ホームページ〈<http://www.rieti.go.jp/users/china-tr/jp/ssqs/090406-1ssqs.htm>〉(2016年2月22日最終アクセス)
  2. 陳雨露『人民元読本』(森宣之訳)『人民元読本』、日本僑報社(2014年7月)
  3. 中国人民銀行「人民元国際化報告(2015年)」PDF版〈<http://www.pbc.gov.cn/huobizhengceersi/214481/214511/214695/2879200/index.html>〉(2016年2月22日最終アクセス)
  4. 中国人民大学国際貨幣研究所編『人民元国際化報告(2013)』、中国人民大学出版社、2013年
  5. 中国人民大学国際貨幣研究所編『人民元国際化報告(2014)』、中国人民大学出版社、2014年
  6. 中国人民大学国際貨幣研究所編『人民元国際化報告(2015)』、中国人民大学出版社、2015年
  7. 中村明・植田賢司・松井謙一郎「新興国通貨の国際化について～人民元・ブラジルレアル・ロシアルーブルの国際化を考える～」公益財団法人国際通貨研究所『国際経済金融論考』2012年第2号(2012年10月12日)PDF版〈[http://www.iima.or.jp/Docs/report/2012/no2\\_2012.pdf](http://www.iima.or.jp/Docs/report/2012/no2_2012.pdf)〉(2016年2月22日最終アクセス)
- ほかに、日本経済新聞、英FT紙、英エコノミストなど